



運用報告書（全体版）第16期（2019年1月1日～2019年12月31日）

**バンガード®・インデックス・ファンズ -
バンガード・米国バリュー・インデックス・ファンド**
Vanguard Index Funds -
Vanguard Value Index Fund

米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託
米国デラウェア籍法定トラスト ETF クラス受益証券

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、バンガード・インデックス・ファンズ - バンガード・米国バリュー・インデックス・ファンドのETFクラス受益証券（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第16期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

<ファンドの仕組み>

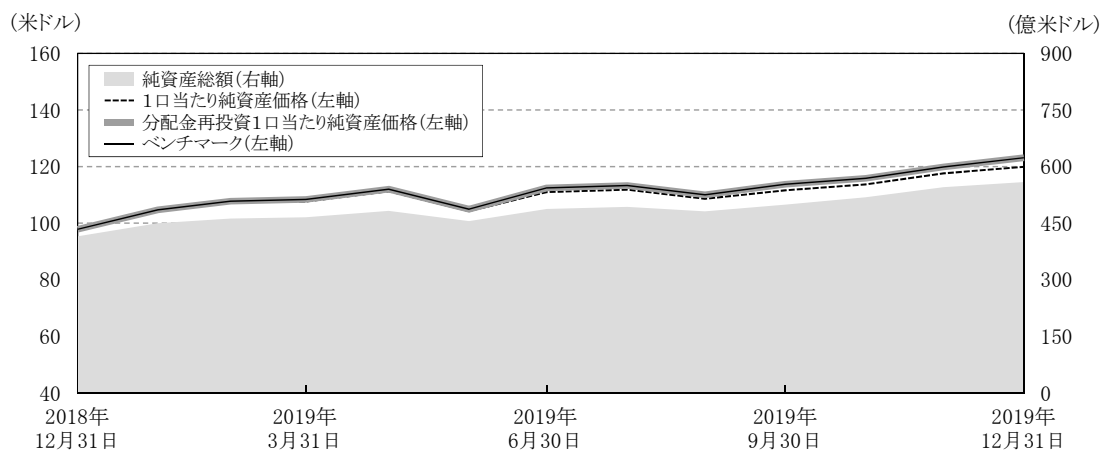
ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、大型バリュー銘柄の投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、米国大型企業のバリュー株で大部分を構成される、幅広く分散したインデックスである CRSP US ラージキャップ・バリュー・インデックス (CRSP US Large Cap Value Index) のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。ファンドはインデックスを構成する株式にその資産の全てまたは実質上全てに投資することにより、目標インデックスを複製しようと試みており、インデックスにおけるウェイトとおおよそ同様の割合で各株式を保有しています。
投資制限	ファンドは、以下の基本的投資方針に従わなくてはなりません。基本的投資方針はファンドの受益証券の過半数にあたる受益者の承諾がなければ、いかなる方法によっても変更することはできません。かかる目的上、「過半数」の受益証券とは、①ファンドの純資産の 50%以上に対応する受益証券を有する受益者または委任状を有する代理人が出席した上でのファンドの純資産の 67%以上の賛成投票を表象する受益証券、または②ファンドの純資産の 50%以上を表象する受益証券のいずれか少ない方をいいます。 (i) 借入れ ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、また

	<p>はファンドの監督権限を有する米国証券取引委員会 (SEC) もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、借入れを行うことができます。</p> <p>(ii) コモディティ ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、コモディティへの投資を行うことができます。</p> <p>(iii) 分散 ファンドの総資産の 75% について、ファンドは、①いずれか単一発行体の発行済議決権付証券の 10% 以上を購入すること、②結果的にファンドの総資産の 5% 以上が当該発行体の証券に投資されることとなるような場合に、当該発行体の証券を購入することはできません。本制限は、米国政府またはその機関もしくは下部組織の債務には適用されません。</p> <p>(iv) 同一業種への集中投資 各ファンドは、目標とするインデックスの構成に近似させるために必要な場合を除いて、主要な事業活動が同一業種または同一業界の発行者の証券に投資を集中させてはなりません。</p> <p>(v) 投資目的 ファンドの投資目的を、受益者の決議を得ずに大幅に変更することはできません。</p> <p>(vi) 貸付け ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、他の者への貸付けを行うことができます。</p> <p>(vii) 不動産 ファンドは、証券その他の金融商品を保有する結果として取得される場合を除き、不動産に直接投資することはできません。この制限は、ファンドが (1) 不動産への投資、取引もしくは別の方法で不動産取引に携わる会社が発行する、または (2) 不動産もしくは不動産の持分により裏付けられもしくは担保される、証券その他の金融商品に投資することを妨げません。</p> <p>(viii) 優先証券 ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合を除き、優先証券を発行することはできません。</p> <p>(ix) 引受け ポートフォリオ証券の売買に関連し、ファンドが米国 1933 年証券法上の意味における引受会社とみなされる場合を除き、各ファンドは他の発行者の証券の引受会社としての業務を行うことはできません。</p>
<p>分配方針</p>	<p>ファンドは、受益者に対して、純インカム所得 (利息および分配から費用を控除した額) および保有する資産の売却によって実現した短期または長期の純キャピタル・ゲインの実質的全額を分配します。ファンドのインカム分配は、通常 3 月、6 月、9 月および 12 月の四半期毎に行われます。キャピタル・ゲインの分配 (もしあれば) は通常毎年 12 月に行われます。さらに、ファンドは、随時、追加的な分配を年度の一定時点で行うことがあります。</p>

I. 計算期間中における運用の経過および運用状況の推移

(1) 運用の経過

① 1口当たり純資産価格の推移等



- (注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
- (注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第15期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
- (注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、各投資者の購入状況などにより課税条件が異なるため、分配金に対する税金を考慮しておりません。そのため、最終的な税引後の結果を示すものではありません。
- (注4) ファンドのベンチマークは、スプライスト・バリュース・インデックスです。スプライスト・バリュース・インデックスとは、2003年5月16日まではS&P500バリュース指数(旧S&P500/Barraバリュース指数)、2013年4月16日まではMSCI USプライム・マーケット・バリュース・インデックス、それ以降はCRSP USラージキャップ・バリュース・インデックスをいいます。
- (注5) ベンチマークは、第15期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

バンガード・米国バリュース・インデックス・ファンドのETFクラス受益証券(ティッカー:VTV)は、「バンガード・米国バリュースETF」と称することがあります。
 また、本書においては、当ファンドの名称を英文アニュアルレポートに記載の英語名称で表記する場合や、ETFクラス受益証券を「ETF 受益証券」と表記する場合があります。

2018年12月31日から2019年12月31日までのファンドのパフォーマンス

ファンド	期初の価格	期末の価格	1口当たり分配金	
			インカム分配	キャピタルゲイン
ファンド	97.84 米ドル	119.90 米ドル	3.000 米ドル	0.000 米ドル

2019年12月31日に終了する期間までの年間平均トータルリターン

	1年	5年	10年	投資額10,000米ドル に対する最終価格
ファンド 純資産価格	25.85%	10.07%	12.49%	32,444 米ドル
ファンド 市場価格	25.83	10.06	12.48	32,432
ベンチマーク	25.85	10.09	12.54	32,588
ダウ・ジョーンズ USト ータル・ストック・マー ケット浮動調整指数	30.90	11.18	13.43	35,251

(注1) トータルリターンは、表示通貨（米ドル）建ての純資産価格に基づき計算されております。

(注2) ETF 受益証券について、市場価格は、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時（通常、米国東部標準時間時午後4時）の呼値スプレッドの中間値によって決定されます。ファンド総資産の市場価格から負債を控除し、発行済ファンド受益証券口数で除すことにより計算される純資産価格もまた、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時に決定されます。

② 分配金について

当期（2019年1月1日～2019年12月31日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

（金額：米ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 （対1口当たり純資産 価格比率 ^{（注1）} ）	分配金を含む1口当 たり純資産価格の変 動額 ^{（注2）}
2019年3月28日	107.00	0.7348 0.68%	15.53
2019年6月27日	110.28	0.6988 0.63%	3.98
2019年9月16日	112.20	0.6575 0.58%	2.58
2019年12月24日	119.79	0.9093 0.75%	8.50

（注1）「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率（%）＝ $100 \times a / b$

a＝当該分配落日における1口当たり分配金額

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金額

以下同じです。

（注2）「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額＝ $b - c$

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金額

c＝当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

（注3）2019年3月28日の直前の分配落日（2018年12月24日）における1口当たり純資産価格は、92.20米ドルでした。

③ 1口当たり純資産価格の主な変動要因、投資環境およびポートフォリオについて

ファンドのパフォーマンス

- ・ 2019年12月31日に終了した12か月間において、対象ファンドのリターンはVanguard Value Index Fundの25.67%からVanguard Growth Index Fundの37.08%に及びました。グロース銘柄およびバリュー銘柄の両方に投資するVanguard Large-Cap Index Fundのリターンは31.23%でした。これらのリターンはすべてインベスター受益証券の実績です。各ファンドは、それぞれのベンチマークのパフォーマンスに密接に連動しました。
- ・ 当期において、グロース銘柄がバリュー銘柄を上回り、大型株が中小型株を上回りました。
- ・ テクノロジーおよび金融がVanguard Large-Cap Index Fundに最も貢献しました。Vanguard Growth Index Fundは、テクノロジーおよび消費者サービスから最も恩恵を受けた一方で、金融および資本財は、Vanguard Value Index Fundのパフォーマンスに最も貢献しました。
- ・ 2019年12月31日までの10年間の年間平均リターンは、Vanguard Value Index Fundの12.33%からVanguard Growth Index Fundで14.44%に及びました。Vanguard Large-Cap Index Fundの年間平均リターンは、13.36%でした。

*上記の記述は、ファンドを含むVanguard Growth Index Fund、Vanguard Value Index FundおよびVanguard Large-Cap Index FundのETFクラス受益証券を含む全てのクラス受益証券についてのものです。

(2) 今後の運用方針

ファンドは、大型バリューストックの投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指します。今後も投資方針に従い、引き続き運用を行います。

(3) 費用の明細

項目	項目の概要		注
管理費用	純資産価額の年率 0.03%	管理的性格の業務および事業運営にかかる業務の対価	費用の料率は、2020年4月28日付英文目論見書に記載された現会計年度の見込み費用です。 2019年12月31日に終了した会計年度において、費用料率は合計0.04%でした。
12b-1 販売費用	なし	該当なし	
その他の費用	0.01%	ファンドが負担したその他の費用金額	
ファンドの年次運営費用合計	0.04%		

II. 運用実績

① 純資産の推移

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	百万米ドル	日本円(百万円)	米ドル	日本円
第7会計年度末 (2010年12月末日)	4,330	474,395	53.29	5,838
第8会計年度末 (2011年12月末日)	5,049	553,168	52.48	5,750
第9会計年度末 (2012年12月末日)	7,027	769,878	58.79	6,441
第10会計年度末 (2013年12月末日)	12,461	1,365,227	76.34	8,364
第11会計年度末 (2014年12月末日)	17,277	1,892,868	84.45	9,252
第12会計年度末 (2015年12月末日)	18,648	2,043,075	81.56	8,936
第13会計年度末 (2016年12月末日)	27,126	2,971,925	92.87	10,175
第14会計年度末 (2017年12月末日)	36,560	4,005,514	106.14	11,629
第15会計年度末 (2018年12月末日)	41,510	4,547,836	97.84	10,719
第16会計年度末 (2019年12月末日)	55,909	6,125,390	119.90	13,136

(注1) 米ドルの円貨換算は、2019年12月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=109.56円)によります。

(注2) ETF 受益証券の設定日は、2004年1月26日です。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入しているため合計の数字が一致しない場合があります。円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

② 分配の推移

	1口当たり分配金	
	米ドル	日本円
第7会計年度	1.257	138
第8会計年度	1.403	154
第9会計年度	1.608	176
第10会計年度	1.688	185
第11会計年度	1.873	205
第12会計年度	2.123	233
第13会計年度	2.273	249
第14会計年度	2.437	267
第15会計年度	2.670	293
第16会計年度	3.000	329

③ 投資資産(2019年12月末日現在)

下記「IV.ファンドの経理状況」の純資産計算書を参照ください。

III. 純資産計算書

(2019年12月末日)

	千米ドル	日本円(千円)
総資産額(Vanguard Value Index Fund 全体)	91,237,896	9,996,023,886
総負債額(Vanguard Value Index Fund 全体)	105,110	11,515,852
純資産価額(ファンド)	55,909,128	6,125,404,064
発行済み受益証券総数(ファンド)	466,307,509	口
1口当たり純資産価格(ファンド)	\$119.90	¥13,136

IV. ファンドの経理状況

独立登録会計事務所の監査報告書

Vanguard Index Funds の受託者の理事会、ならびに Vanguard Growth Index Fund、Vanguard Value Index Fund および Vanguard Large-Cap Index Fund の受益者各位

財務諸表に係る意見

私どもは、添付の 2019 年 12 月 31 日現在の Vanguard Growth Index Fund、Vanguard Value Index Fund および Vanguard Large-Cap Index Fund (これらの 3 ファンドは Vanguard Index Funds を構成し、以下総称して「ファンド」という。)の純資産計算書、2019 年 12 月 31 日に終了した年度の損益計算書、2019 年 12 月 31 日に終了した期間の 2 年間それぞれについての純資産変動計算書(関連注記を含め)、2019 年 12 月 31 日に終了した期間の 5 年間それぞれについての財務ハイライト(以下総称して「財務諸表」という。)を監査した。私どもの意見では、添付の財務諸表は、米国で一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、2019 年 12 月 31 日現在の各ファンドの財政状態、ならびに同日に終了した年度の各ファンドの運用成績、2019 年 12 月 31 日に終了した期間の 2 年間それぞれについての各ファンドの純資産の変動、2019 年 12 月 31 日に終了した期間の 5 年間それぞれについての各ファンドの財務ハイライトをすべての重要な点において、適正に表示している。

監査意見の基礎

財務諸表はファンドの経営陣が責任を負うものである。私どもの責任は、私どもの監査に基づいてファンドの財務諸表について意見を表明することである。私どもは公開企業会計監視委員会(米国)(PCAOB)に登録された監査法人であり、米国連邦証券法および関連規則、ならびに米証券取引委員会および PCAOB の規則に準拠して、ファンドに関して独立であることを義務付けられている。私どもは、PCAOB の基準に準拠して、これらの財務諸表の監査を実施した。これらの基準は、財務諸表に不正または誤謬による重大な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、私どもが監査を計画し実施することを求めている。

私どもの監査には、不正または誤謬による財務諸表の重大な虚偽表示リスクを評価するための手続きを実施し、かかるリスクに対処する手続きを実施することが含まれる。かかる手続きには、試査による財務諸表の金額および開示事項を裏付ける証拠の検証が含まれる。私どもの監査にはまた、経営陣が採用した会計原則および経営陣が行った重要な見積りの検討、ならびに財務諸表全体の表示に関する評価も含まれる。私どもの手続きには、カストディアンおよびブローカーに対する書面ならびに名義書換事務代行会社の所有持分の記録との照合による 2019 年 12 月 31 日現在における有価証券の確認も含まれる。ブローカーからの返答が得られない場合は、私どもは別の監査手続きを実施した。私どもの監査が、私どもの意見表明に関する合理的な基礎を与えるものであると確信している。

プライスウォーターハウスクーパースエルエルピー
ペンシルバニア州フィラデルフィア
2020 年 2 月 13 日

私どもは、1975 年以降、The Vanguard Group of Funds の 1 社以上の投資会社の監査人を務めている。

財務諸表

純資産計算書

2019年12月31日現在

当ファンドは、各会計年度の第1四半期と第3四半期については、完全な明細表をフォームN-PORTの報告書の添付書類として証券取引委員会(「SEC」)に提出している。ファンドのフォームN-PORTの報告書は、SECのウェブサイト(www.sec.gov)で入手することができる。

	株数	市場価格* (千米ドル)
普通株式(99.7%)¹		
素材(2.4%)		
Air Products & Chemicals Inc.	1,445,526	339,684
DuPont de Nemours Inc.	4,858,096	311,890
Dow Inc.	4,886,245	267,424
Newmont Goldcorp Corp.	5,376,524	233,610
PPG Industries Inc.	1,550,699	207,003
LyondellBasell Industries NV Class A	1,639,691	154,918
Freeport-McMoRan Inc.	9,038,951	118,591
International Paper Co.	2,572,074	118,444
Nucor Corp.	1,988,185	111,895
Celanese Corp. Class A	792,583	97,583
Avery Dennison Corp.	547,204	71,585
Eastman Chemical Co.	801,578	63,533
Mosaic Co.	2,239,895	48,471
Albemarle Corp.	348,405	25,448
Reliance Steel & Aluminum Co.	208,064	24,918
Westlake Chemical Corp.	253,321	17,770
		2,212,767
消費材(11.5%)		
Procter & Gamble Co.	16,354,035	2,042,619
Coca-Cola Co.	25,287,347	1,399,655
PepsiCo Inc.	9,144,469	1,249,775
Philip Morris International Inc.	10,203,058	868,178
Altria Group Inc.	12,250,774	611,436
Mondelez International Inc. Class A	9,442,129	520,072
Kimberly-Clark Corp.	2,248,041	309,218
General Motors Co.	8,433,470	308,665
Ford Motor Co.	25,537,371	237,498
VF Corp.	2,226,670	221,910
General Mills Inc.	3,963,132	212,265
Tyson Foods Inc. Class A	1,935,652	176,222
Archer-Daniels-Midland Co.	3,650,549	169,203
Aptiv plc	1,674,583	159,035
Corteva Inc.	4,910,675	145,160
Kraft Heinz Co.	4,404,483	141,516
Kellogg Co.	1,677,434	116,011
Conagra Brands Inc.	3,191,122	109,264
Genuine Parts Co.	905,193	96,159
Constellation Brands Inc. Class A	494,329	93,799
Garmin Ltd.	934,633	91,183
Hasbro Inc.	843,843	89,118

	株数	市場価格 (千米ドル)
Hormel Foods Corp.	1,750,226	78,953
JM Smucker Co.	711,539	74,093
PulteGroup Inc.	1,687,011	65,456
Campbell Soup Co.	1,283,616	63,436
Clorox Co.	411,571	63,193
Molson Coors Brewing Co. Class B	1,158,408	62,438
Whirlpool Corp.	413,932	61,067
DR Horton Inc.	1,148,990	60,609
BorgWarner Inc.	1,352,603	58,676
Lear Corp.	395,983	54,329
^ Keurig Dr Pepper Inc.	1,847,998	53,499
Lennar Corp. Class A	943,557	52,641
* Mohawk Industries Inc.	376,601	51,361
PVH Corp.	485,343	51,034
Bunge Ltd.	883,804	50,863
Tapestry Inc.	1,805,532	48,695
Newell Brands Inc.	2,504,268	48,132
Ralph Lauren Corp. Class A	310,474	36,394
Fortune Brands Home & Security Inc.	455,893	29,788
Coty Inc. Class A	1,981,255	22,289
Levi Strauss & Co. Class A	292,012	5,633
Lennar Corp. Class B	14,996	670
		10,461,210
消費者サービス(8.5%)		
Walt Disney Co.	11,820,293	1,709,569
Walmart Inc.	9,326,153	1,108,320
CVS Health Corp.	8,531,509	633,806
Target Corp.	3,323,154	426,062
Walgreens Boots Alliance Inc.	4,975,100	293,332
Sysco Corp.	3,178,587	271,896
Delta Air Lines Inc.	3,817,437	223,244
eBay Inc.	5,068,222	183,013
Las Vegas Sands Corp.	2,518,220	173,858
Southwest Airlines Co.	3,106,422	167,685
McKesson Corp.	1,181,648	163,446
Kroger Co.	5,256,797	152,394
ViacomCBS Inc. Class B	3,534,863	148,358
Royal Caribbean Cruises Ltd.	1,099,805	146,835
Carnival Corp.	2,592,313	131,767
Best Buy Co. Inc.	1,469,208	128,996
* United Airlines Holdings Inc.	1,410,888	124,285
* Liberty Broadband Corp.	949,820	119,440
Omnicom Group Inc.	1,427,826	115,682
* CarMax Inc.	1,078,359	94,540
Darden Restaurants Inc.	804,043	87,649
Fox Corp. Class A	2,334,149	86,527
* Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	1,394,517	81,454
AmerisourceBergen Corp. Class A	944,891	80,335
American Airlines Group Inc.	2,583,457	74,093
Aramark	1,634,590	70,941
Advance Auto Parts Inc.	431,179	69,058
* Discovery Communications Inc.	2,249,063	68,574
Interpublic Group of Cos. Inc.	2,546,501	58,824

	株数	市場価格 (千米ドル)
* DISH Network Corp. Class A	1,569,998	55,688
Alaska Air Group Inc.	807,874	54,733
Kohl's Corp.	1,041,719	53,076
MGM Resorts International	1,522,673	50,659
Tiffany & Co.	374,302	50,025
* Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM Class C	993,728	47,838
Nielsen Holdings plc	2,328,136	47,261
News Corp. Class A	3,333,753	47,139
Fox Corp. Class B	1,038,402	37,798
* ⁵ ,^ Discovery Communications Inc. Class A	985,711	32,272
* Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM Class A	580,322	28,053
* Liberty Broadband Corp. Class A	165,953	20,671
Hyatt Hotels Corp. Class A	228,222	20,474
Macy's Inc.	188,301	3,201
ViacomCBS Inc. Class A	41,890	1,880
News Corp. Class B	18,801	273
		7,745,024
金融(23.4%)		
* Berkshire Hathaway Inc. Class B	12,764,430	2,891,143
JPMorgan Chase & Co.	19,540,464	2,723,941
Bank of America Corp.	53,091,070	1,869,868
Wells Fargo & Co.	24,962,222	1,342,968
Citigroup Inc.	14,317,430	1,143,820
US Bancorp	9,218,874	546,587
Goldman Sachs Group Inc.	2,206,237	507,280
American Express Co.	4,024,987	501,071
Truist Financial Corp.	8,796,898	495,441
CME Group Inc.	2,350,225	471,737
PNC Financial Services Group Inc.	2,586,336	412,857
Morgan Stanley	7,962,901	407,064
Chubb Ltd.	2,526,475	393,271
BlackRock Inc.	708,760	356,294
Capital One Financial Corp.	3,054,393	314,328
American International Group Inc.	5,705,245	292,850
Progressive Corp.	3,833,874	277,534
Bank of New York Mellon Corp.	5,443,688	273,981
Prudential Financial Inc.	2,636,356	247,132
Aflac Inc.	4,573,491	241,938
Allstate Corp.	2,124,725	238,925
MetLife Inc.	4,523,681	230,572
Travelers Cos. Inc.	1,608,311	220,258
Welltower Inc.	2,661,524	217,659
Equity Residential	2,436,264	197,143
State Street Corp.	2,265,514	179,202
Discover Financial Services	2,055,721	174,366
Weyerhaeuser Co.	4,886,291	147,566
Synchrony Financial	4,026,022	144,977
Hartford Financial Services Group Inc.	2,363,855	143,651
Fifth Third Bancorp	4,654,143	143,068
Ventas Inc.	2,444,444	141,142
Northern Trust Corp.	1,320,177	140,256
M&T Bank Corp.	822,180	139,565
Ameriprise Financial Inc.	830,918	138,414

	株数	市場価格 (千円ドル)
KeyCorp	6,459,320	130,737
Citizens Financial Group Inc.	2,850,976	115,778
Healthpeak Properties Inc.	3,344,416	115,282
Cincinnati Financial Corp.	1,071,397	112,657
Regions Financial Corp.	6,326,355	108,560
* Arch Capital Group Ltd.	2,525,236	108,307
Huntington Bancshares Inc.	6,772,839	102,134
Principal Financial Group Inc.	1,820,637	100,135
KKR & Co. Inc. Class A	3,429,496	100,038
WP Carey Inc.	1,129,346	90,393
Annaly Capital Management Inc.	9,375,757	88,320
Host Hotels & Resorts Inc.	4,701,997	87,222
Loews Corp.	1,657,885	87,022
Duke Realty Corp.	2,409,830	83,549
Nasdaq Inc.	753,693	80,721
Fidelity National Financial Inc.	1,713,963	77,728
Lincoln National Corp.	1,299,869	76,705
Ally Financial Inc.	2,491,257	76,133
Everest Re Group Ltd.	267,303	74,000
Western Union Co.	2,747,897	73,589
Raymond James Financial Inc.	818,899	73,259
* Alleghany Corp.	89,655	71,685
AXA Equitable Holdings Inc.	2,745,093	68,023
Comerica Inc.	944,358	67,758
Globe Life Inc.	638,724	67,226
Reinsurance Group of America Inc. Class A	410,716	66,971
VEREIT Inc.	6,992,161	64,608
AGNC Investment Corp.	3,543,207	62,644
WR Berkley Corp.	902,574	62,368
Zions Bancorp NA	1,116,162	57,951
Kimco Realty Corp.	2,630,217	54,472
Voya Financial Inc.	883,396	53,870
SL Green Realty Corp.	526,297	48,356
Franklin Resources Inc.	1,800,662	46,781
* Athene Holding Ltd. Class A	937,530	44,092
TD Ameritrade Holding Corp.	886,212	44,045
Invesco Ltd.	2,386,131	42,903
Vornado Realty Trust	562,546	37,409
E*TRADE Financial Corp.	742,624	33,693
Camden Property Trust	317,070	33,641
Jones Lang LaSalle Inc.	169,430	29,496
People's United Financial Inc.	1,449,575	24,498
* Berkshire Hathaway Inc. Class A	14	4,754
		21,357,382
ヘルスケア (17.9%)		
Johnson & Johnson	17,259,291	2,517,613
UnitedHealth Group Inc.	6,212,960	1,826,486
Merck & Co. Inc.	16,696,111	1,518,511
Pfizer Inc.	36,291,809	1,421,913
Abbott Laboratories	11,597,218	1,007,334
Medtronic plc	8,789,934	997,218
Amgen Inc.	3,896,525	939,335
AbbVie Inc.	9,147,688	809,936

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Eli Lilly & Co.	5,666,751	744,781
Gilead Sciences Inc.	8,296,527	539,108
Anthem Inc.	1,662,833	502,225
Cigna Corp.	2,448,921	500,780
Bristol-Myers Squibb Co.	7,676,055	492,726
Allergan plc	2,045,215	390,984
* Biogen Inc.	1,183,322	351,127
Humana Inc.	868,426	318,296
HCA Healthcare Inc.	1,779,445	263,020
Zimmer Biomet Holdings Inc.	1,348,807	201,889
Baxter International Inc.	1,674,099	139,988
* Laboratory Corp. of America Holdings	636,812	107,730
Cardinal Health Inc.	1,917,998	97,012
Quest Diagnostics Inc.	883,337	94,332
* Hologic Inc.	1,758,269	91,799
Dentsply Sirona Inc.	1,458,176	82,518
* Elanco Animal Health Inc.	2,446,497	72,049
Universal Health Services Inc. Class B	500,143	71,751
* Mylan NV	3,384,575	68,030
* Henry Schein Inc.	961,495	64,151
Perrigo Co. plc	846,181	43,714
* DaVita Inc.	553,975	41,565
		16,317,921
資本財・サービス(10.9%)		
United Technologies Corp.	5,661,312	847,838
Honeywell International Inc.	4,685,926	829,409
3M Co.	3,771,183	665,312
General Electric Co.	57,272,557	639,162
Caterpillar Inc.	3,624,386	535,249
Raytheon Co.	1,826,301	401,311
Deere & Co.	2,064,971	357,777
CSX Corp.	4,874,005	352,683
Northrop Grumman Corp.	994,747	342,163
Norfolk Southern Corp.	1,709,917	331,946
Waste Management Inc.	2,782,422	317,085
Danaher Corp.	2,052,152	314,964
Emerson Electric Co.	3,994,848	304,647
General Dynamics Corp.	1,612,873	284,430
Eaton Corp. plc	2,710,984	256,784
FedEx Corp.	1,540,078	232,875
TE Connectivity Ltd.	2,193,538	210,229
Ingersoll-Rand plc	1,571,318	208,860
Johnson Controls International plc	5,058,921	205,949
Cummins Inc.	1,004,698	179,801
PACCAR Inc.	2,268,224	179,417
Parker-Hannifin Corp.	842,471	173,397
Illinois Tool Works Inc.	948,499	170,379
Willis Towers Watson plc	843,258	170,288
Stanley Black & Decker Inc.	996,882	165,223
Republic Services Inc. Class A	1,360,658	121,956
Dover Corp.	952,592	109,796
WW Grainger Inc.	300,294	101,656
* United Rentals Inc.	492,676	82,164

	株数	市場価格 (千米ドル)
Arconic Inc.	2,554,362	78,598
Jacobs Engineering Group Inc.	870,969	78,239
Westrock Co.	1,689,727	72,506
Packaging Corp. of America	620,306	69,468
Ball Corp.	1,071,765	69,311
CH Robinson Worldwide Inc.	886,292	69,308
Huntington Ingalls Industries Inc.	267,994	67,234
Textron Inc.	1,495,567	66,702
* Crown Holdings Inc.	889,009	64,489
Snap-on Inc.	359,253	60,857
* Sensata Technologies Holding plc	1,040,309	56,041
Xerox Holdings Corp.	1,207,450	44,519
Hubbell Inc. Class B	178,799	26,430
Pentair plc	552,648	25,350
		9,941,802
石油・ガス(7.1%)		
Exxon Mobil Corp.	27,747,022	1,936,187
Chevron Corp.	12,400,055	1,494,331
ConocoPhillips	7,195,943	467,952
Schlumberger Ltd.	9,079,065	364,978
Phillips 66	2,914,057	324,655
Kinder Morgan Inc.	12,625,883	267,290
Marathon Petroleum Corp.	4,258,186	256,556
Valero Energy Corp.	2,692,985	252,198
Occidental Petroleum Corp.	5,858,340	241,422
Williams Cos. Inc.	7,948,632	188,542
Halliburton Co.	5,469,585	133,841
Baker Hughes a GE Co. Class A	4,262,168	109,239
Marathon Oil Corp.	5,241,315	71,177
National Oilwell Varco Inc.	2,527,360	63,310
Apache Corp.	2,462,528	63,016
Devon Energy Corp.	2,389,741	62,062
Hess Corp.	897,930	59,991
HollyFrontier Corp.	954,546	48,405
Noble Energy Inc.	1,571,742	39,042
		6,444,194
その他(0.0%)²		
*.§ American International Group Inc. Warrants Exp. 01/19/2021	41,903	—
テクノロジー(7.6%)		
Intel Corp.	28,526,418	1,707,306
Cisco Systems Inc.	27,820,597	1,334,276
International Business Machines Corp.	5,807,786	778,476
Oracle Corp.	13,992,006	741,296
QUALCOMM Inc.	7,487,871	660,655
Cognizant Technology Solutions Corp. Class A	3,591,043	222,716
HP Inc.	9,719,693	199,740
Corning Inc.	5,043,949	146,829
Hewlett Packard Enterprise Co.	8,486,169	134,591
CDW Corp.	942,218	134,586
Western Digital Corp.	1,852,796	117,597
Marvell Technology Group Ltd.	4,374,023	116,174
NortonLifeLock Inc.	3,678,326	93,871

	株数	市場価格 (千米ドル)
NetApp Inc.	1,496,805	93,176
Motorola Solutions Inc.	561,815	90,531
* Qorvo Inc.	761,812	88,545
Seagate Technology plc	1,462,924	87,044
* Dell Technologies Inc.	1,365,907	70,194
* F5 Networks Inc.	398,194	55,608
Juniper Networks Inc.	2,191,199	53,969
DXC Technology Co.	840,955	31,612
L3Harris Technologies Inc.	3	1
		6,958,793
通信サービス(4.0%)		
AT&T Inc.	47,904,575	1,872,111
Verizon Communications Inc.	27,122,050	1,665,294
CenturyLink Inc.	7,148,988	94,438
* Sprint Corp.	4,034,867	21,021
		3,652,864
公益事業(6.4%)		
NextEra Energy Inc.	3,205,451	776,232
Dominion Energy Inc.	5,397,539	447,024
Southern Co.	6,877,064	438,069
Duke Energy Corp.	4,781,207	436,094
American Electric Power Co. Inc.	3,239,660	306,180
Exelon Corp.	6,361,103	290,003
Sempra Energy	1,799,536	272,594
Xcel Energy Inc.	3,516,997	223,294
Consolidated Edison Inc.	2,179,873	197,213
Public Service Enterprise Group Inc.	3,316,266	195,826
WEC Energy Group Inc.	2,068,182	190,748
Eversource Energy	2,123,404	180,638
Edison International	2,351,603	177,334
FirstEnergy Corp.	3,543,525	172,215
PPL Corp.	4,741,360	170,120
DTE Energy Co.	1,256,474	163,178
Entergy Corp.	1,305,686	156,421
American Water Works Co. Inc.	1,185,296	145,614
Ameren Corp.	1,613,449	123,913
CMS Energy Corp.	1,861,079	116,950
Evergy Inc.	1,494,530	97,279
CenterPoint Energy Inc.	3,286,674	89,628
Alliant Energy Corp.	1,600,301	87,568
AES Corp.	4,352,879	86,622
NiSource Inc.	2,447,185	68,130
Pinnacle West Capital Corp.	736,377	66,222
Vistra Energy Corp.	2,554,488	58,728
OGE Energy Corp.	1,314,771	58,468
Avangrid Inc.	406,598	20,802
* PG&E Corp.	12	—
		5,813,107
普通株式総額(取得原価 69,127,733 米ドル)		90,905,064

	口数	市場価格・ (千米ドル)
短期現物投資 (0.2%)¹		
マネー・マーケット・ファンド (0.2%)		
^{3,4} Vanguard Market Liquidity Fund, 1.816%	1,329,729	132,986
	額面 (千米ドル)	市場価格・ (千米ドル)
米国政府および政府機関債 (0.0%)		
⁵ 米国財務省短期証券、1.817%、1/30/20	310	310
⁵ 米国財務省短期証券、1.566%、2/20/20	7,000	6,986
⁵ 米国財務省短期証券、1.541%、4/30/20	900	895
		8,191
短期現物投資総額(取得原価 141,174 米ドル)		141,177
投資総額(99.9%)(取得原価 69,268,907 米ドル)		91,046,241
		金額 (千米ドル)
その他資産および負債 (0.1%)		
その他資産		
バンガードへの投資		4,004
未収収益		145,907
受益証券発行未収金		40,991
未収変動証拠金-先物契約		371
未実現評価益-スワップ契約		382
その他資産合計		191,655
負債		
投資有価証券購入未払金		(478)
貸付有価証券にかかる担保		(58,530)
受益証券償還未払金		(29,865)
バンガードへの未払金		(13,186)
その他負債		(3,051)
負債合計		(105,110)
純資産(100%)		91,132,786

2019年12月31日現在の純資産構成は以下の通りである。

	金額	
	(千米ドル)	(百万円)
払込資本金	70,803,947	7,757,280
分配可能利益(損失)総額	20,328,839	2,227,228
純資産	91,132,786	9,984,508
インベスター受益証券－純資産		
発行済み受益証券 7,012,853 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	328,065	35,943
1 口当たり純資産価格－インベスター受益証券	\$46.78	¥5,125
ETF 受益証券－純資産		
発行済み受益証券 466,307,509 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	55,909,128	6,125,404
1 口当たり純資産価格－ETF 受益証券	\$119.90	¥13,136
アドミラル受益証券－純資産		
発行済み受益証券 479,219,523 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	22,414,112	2,455,690
1 口当たり純資産価格－アドミラル受益証券	\$46.77	¥5,124
インスティテューショナル受益証券－純資産		
発行済み受益証券 266,865,141 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	12,481,481	1,367,471
1 口当たり純資産価格－インスティテューショナル受益証券	\$46.77	¥5,124

- 財務諸表の注記 A を参照。
- ^ ブローカー／ディーラーに貸し付けられている証券ポジションの一部を含む。貸付有価証券の時価総額は 56,454,000 米ドルである。
- * 配当を出さない有価証券。
- § 有価証券の価値は、重要な観察不能なインプットを用いて評価されている。
- 1 当ファンドは、現金準備高の一部をインデックス先物契約およびスワップ契約を用いて株式市場に投資している。先物投資およびスワップ投資の影響を考慮すれば、当ファンドの実質的な普通株式と短期現物投資のポジションは、純資産のそれぞれ 100.0%および-0.1%である。
- 2 「その他」は、ファンドのベンチマークによって分類されていない有価証券を表す。
- 3 バンガード・ファンドならびにバンガードが管理する一部の信託および口座にのみ利用可能な関連会社のマネー・マーケット・ファンド。提示されているレートは 7 日間の利回りである。
- 4 貸付有価証券にかかる受取担保額は 58,530,000 米ドルであった。
- 5 未決済先物契約の当初証拠金として分別管理された有価証券は 6,100,000 米ドルである。

期末現在未決済のデリバティブ金融商品

先物契約				
	満期	ロング(ショート) 契約数	想定元本	(千米ドル) 価値および 未実現評価益 (評価損)
買建先物契約				
E-mini S&P 500 指数	2020年3月	1,083	174,964	742

店頭トータル・リターン・スワップ

参照企業	満期日	カウンター パーティー	想定元本 (千米ドル)	受取(支払) 変動金利 ¹ (%)	価値および 未実現 評価益 (千米ドル)	価値および 未実現 評価損 (千米ドル)
AbbVie Inc.	9/2/20	BOANA	48,252	(1.697)	382	—

1 月間受取額／支払額。

BOANA—Bank of America NA.

2019年12月31日現在、契約相手方は、未決済店頭スワップ契約に関して、現金750,000米ドルを分離口座に保管していた。

添付の注記は財務諸表の不可欠な一部である。

損益計算書

	2019年12月31日に終了した年度	
	(千米ドル)	(百万円)
投資収益		
収益		
配当金	2,248,852	246,384
利息 ¹	3,302	362
貸付有価証券、純額	2,771	304
収益総額	2,254,925	247,050
費用		
バンガード・グループ—注記 B		
投資顧問サービス	4,619	506
マネジメントおよび管理—インベスター受益証券	1,367	150
マネジメントおよび管理—ETF 受益証券	12,302	1,348
マネジメントおよび管理—アドミラル受益証券	7,242	793
マネジメントおよび管理—インスティテューショナル受益証券	3,380	370
マーケティングおよび販売—インベスター受益証券	88	10
マーケティングおよび販売—ETF 受益証券	2,412	264
マーケティングおよび販売—アドミラル受益証券	1,157	127
マーケティングおよび販売—インスティテューショナル受益証券	310	34
カストディアン報酬	444	49
監査報酬	36	4
受益者報告—インベスター受益証券	15	2
受益者報告—ETF 受益証券	1,655	181
受益者報告—アドミラル受益証券	162	18
受益者報告—インスティテューショナル受益証券	86	9
受託者報酬および費用	39	4
費用総額	35,314	3,869
純投資収益	2,219,611	243,181
純実現利益(損失)		
売却投資有価証券 ^{1,2}	1,552,820	170,127
先物契約	57,762	6,328
スワップ契約	5,648	619
純実現利益(損失)	1,616,230	177,074
未実現評価益(評価損)の変動		
投資有価証券 ¹	14,492,793	1,587,830
先物契約	(907)	(99)
スワップ契約	382	42
未実現評価益(評価損)の変動	14,492,268	1,587,773
運用による純資産の純増加(減少)額	18,328,109	2,008,028

- 1 当ファンドの関連会社からの利息収益、純実現利益(損失)および未実現評価益(評価損)の変動は、それぞれ2,879,000米ドル、5,000米ドルおよび(11,000)米ドルであった。購入および売却は短期現物投資目的である。
- 2 現物償還による純利益(損失)2,600,682,000米ドルを含む。この利益(損失)は当ファンドの課税対象ではない。

添付の注記は財務諸表の不可欠な一部である。

純資産変動計算書

	2019年12月31日に 終了した年度		2018年12月31日に 終了した年度	
	(千米ドル)	(百万円)	(千米ドル)	(百万円)
純資産の増加(減少)				
運用				
純投資収益	2,219,611	243,181	1,764,881	193,360
純実現利益(損失)	1,616,230	177,074	3,138,775	343,884
未実現評価益(評価損)の変動	14,492,268	1,587,773	(9,094,447)	(996,388)
運用による純資産の純増加(減少)額	18,328,109	2,008,028	(4,190,791)	(459,143)
分配				
純投資収益				
インベスター受益証券	(20,395)	(2,234)	(36,993)	(4,053)
ETF 受益証券	(1,342,434)	(147,077)	(1,030,963)	(112,952)
アドミラル受益証券	(535,578)	(58,678)	(434,831)	(47,640)
インスティテューショナル受益証券	(303,775)	(33,282)	(258,024)	(28,269)
実現キャピタルゲイン				
インベスター受益証券	—	—	—	—
ETF 受益証券	—	—	—	—
アドミラル受益証券	—	—	—	—
インスティテューショナル受益証券	—	—	—	—
分配総額	(2,202,182)	(241,271)	(1,760,811)	(192,914)
資本持分取引				
インベスター受益証券	(1,265,828)	(138,684)	(127,208)	(13,937)
ETF 受益証券	4,609,618	505,030	8,586,445	940,731
アドミラル受益証券	2,004,934	219,661	1,130,589	123,867
インスティテューショナル受益証券	456,273	49,989	514,891	56,411
資本持分取引による純増加(減少)額	5,804,997	635,995	10,104,717	1,107,073
増加(減少)総額	21,930,924	2,402,752	4,153,115	455,015
純資産				
期首	69,201,862	7,581,756	65,048,747	7,126,741
期末	91,132,786	9,984,508	69,201,862	7,581,756

添付の注記は財務諸表の不可欠な一部である。

財務諸表注記

Vanguard Value Index Fund は、1940 年投資会社法に基づきオープン・エンド型投資会社すなわちミューチュアル・ファンドとして登録されている。当ファンドは、インベスター受益証券、ETF 受益証券、アドミラル受益証券、インスティテューショナル受益証券の 4 種類のクラスを提供している。受益証券の各クラスの適格基準および最低購入基準は異なり、様々な種類の投資者向けに設計されている。ETF 受益証券は、NYSE Arca に上場されており、ブローカーを通して売買が可能である。

- A. 以下の重要な会計方針は、米国の投資会社に適用される一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠している。当ファンドは財務諸表作成の際にこれら会計方針を継続的に適用している。
1. 有価証券の評価: 有価証券は、評価日におけるニューヨーク証券取引所の終値(通常東部時間の午後 4 時)で評価される。持分証券は、各有価証券が取引されている主な市場から取得した直近の売値または公式な終値で評価される。評価日に約定のなかった有価証券は、直近の売買気配値の仲値を用いて評価される。市場取引価格を容易に入手することができない有価証券、あるいはファンドの価格決定時前で有価証券が主に取引されている市場の終了後に生じた事象により価格が大きく影響された有価証券については、受託者の理事会により公正価値を表すとみなされた方法で評価される。Vanguard Market Liquidity Fund に対する投資はファンドの純資産価額で評価されている。短期現物投資は、直近の買値、または(有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要素を考慮した)マトリクス・システムの評価に基づき評価される。どちらの評価方法も、独立した価格提供業者により提供されている。
 2. 先物契約: 当ファンドは、一定の範囲内において、指数先物契約を活用する。これは、株式市場に対する十分なエクスポージャーを維持し、流動性を維持し、取引費用を最小化するという目的のために行われる。当ファンドは、流入資金を市場に迅速に投資するために先物契約を購入したり、資金流出への対応として先物を売却したりすることがある。これによって、流動性確保のために現金残高を維持しながら、基準とするインデックスに対し十分な投資ポジションを擬似的に持つことができる。先物契約を利用することに伴う主要なリスクは、ファンドが保有する株式の市場価格の変動と先物契約の価格との間で不完全な相関関係が生じることであり、また市場が非流動的になる可能性である。先物に伴うカウンターパーティー・リスクは、決済ブローカーではなく規制された決済機関がカウンターパーティーであるために緩和される。さらにカウンターパーティー・リスクを緩和するために、当ファンドは取引所で先物契約を取引し、決済ブローカーや決済機関の財務の健全性を監視し、決済ブローカーと決済契約を締結している。決済機関は、当ファンドの履行の保証のために当初証拠金を課し、各契約の市場価格の変動を表す変動証拠金を毎日決済することを義務付けている。未決済契約について当初証拠金として差し入れられている資産は、純資産計算書において記載されている。先物契約は、日次の決済引値で評価される。契約の名目元本は、純資産計算書上に記載されない。契約の価値の変動は、実現先物利益(損失)として計上されている場合、契約解消までは純資産計算書においては資産(負債)として、損益計算書においては未実現評価益(評価損)として計上されている。
- 2019 年 12 月 31 日に終了した年度中、年度中の各四半期末現在の名目元本の平均によれば、ファンドの買建て、売建ての先物契約への投資は平均して、それぞれ純資産の 1%未満および 0%であった。

3. スワップ契約:当ファンドはファンドの目標指数に含まれる選定された参照銘柄について、トータルリターンを得るために株式スワップ契約を締結している。スワップ契約の条件に基づき、当ファンドは規定された期間にわたって、選定された参照銘柄の指定された株数の、当該株式スワップの開始時点の価値である想定元本に適用される当該参照銘柄にかかるトータルリターンを受け取る(すなわち、選定された参照銘柄の価値の増加を受け取り、価値の減少を支払うことに加えて、当該選定された参照銘柄の配当相当額を受け取る)。当ファンドは、また、短期金利に基づいた変動金利を想定元本に適用した利息を支払う。同時に、当ファンドはスワップの想定元本に概ね等しい額を高格付の短期現物投資に投資する。
スワップ契約の想定元本は、純資産計算書上に記載されない。スワップは、独立した価格提供者または一般に認められているディーラーより提供される市場相場に基づいて日次で評価され、価値の変動は、純資産計算書上に資産(負債)として記載される。また、損益計算書上、スワップが終了するまでは未実現評価益(評価損)として、終了時には実現利益(損失)として記載される。
すべての種類のスワップに伴うリスクは、カウンターパーティーが当ファンドに対して正味金額を支払う義務の履行を怠る可能性である。当ファンドの、カウンターパーティー・リスクの対象となる最大金額は、当該スワップ契約にかかる未実現評価益である。当ファンドは、スワップ契約を事前公認されたカウンターパーティーの多様なグループとのみ行い、その財務の健全性を監視し、そうしたカウンターパーティーとマスター・ネットイング・アグリーメントを締結し、カウンターパーティーにその契約履行を保証するための担保の差入れを求めることで、カウンターパーティー・リスクを軽減している。債務不履行がない場合、ファンドが差し入れたあるいは受け入れた担保は、再担保、転売または二重担保とすることはできない。カウンターパーティーが債務不履行となった場合(破産を含む)、当ファンドは当該カウンターパーティーとのあらゆるスワップ契約を終了し、マスター・ネットイング・アグリーメントに従っていずれかの当事者の未払債務金額を決定し、マスター・ネットイング・アグリーメントに基づいて、当ファンドに対する未払いの純額を上限に、保有する担保を売却するか留保することができる。スワップ契約には、当ファンドの純資産が一定水準を下回った場合に、カウンターパーティーが未決済契約を解約することを認め、解約時に当ファンドが純負債ポジションにあった場合にファンドによる支払いを引き起こす条項が含まれている。この支払額は、当ファンドが差し入れている担保の部分だけ減額されることになる。未決済契約について担保として差し入れられている有価証券は、純資産計算書において注記されている。授受された担保の評価額は、各カウンターパーティーとのスワップ契約エクスポージャーの額と日次で比較され、差異が規定されている最低授受額を超過した場合、調整が行われ、2営業日以内に決済される。
2019年12月31日に終了した年度中、年度中の各四半期末現在の想定元本の平均によれば、当ファンドのトータル・リターン・スワップ投資の平均金額は、純資産の1%未満であった。
4. 連邦所得税:当ファンドは、規制投資会社としての資格を有し、すべての課税所得を分配することを意図している。経営陣は、未確定のすべての課税年度(2016年12月31日から2019年12月31日)の連邦所得税の申告に関して当ファンドの税務ポジションを分析し、当ファンドの財務諸表に所得税引当の必要はないとの結論に達した。
5. 分配:受益者に対する分配は、分配落ち日に記録される。分配金額は税法基準によって決定されるため、財務報告目的の純投資収益および実現キャピタルゲインとは異なる可能性がある。

6. 貸付有価証券: 当ファンドは、追加収益を得るために、適格機関投資家に有価証券を貸し付ける。有価証券の貸付は、随時ファンドによる解約が可能で、貸し付けられた有価証券の市場価格と少なくとも同等の金額の担保によって常に保全されることが求められる。日々の市場の変動により、貸付有価証券の価値が受け取った担保金額を上回ったり下回ったりすることになる。この場合、担保は調整され、翌営業日の取引開始前に決済される。当ファンドは、証券貸付取引を事前公認されたカウンターパーティーの多様なグループとのみ行い、その財務の健全性を監視し、そうしたカウンターパーティーとマスター証券貸付契約を締結することで、カウンターパーティー・リスクをさらに緩和している。マスター証券貸付契約に基づき、カウンターパーティーが債務不履行となった場合(破産を含む)、当ファンドは借り手との融資を終了し、未払金額を決定し、当ファンドに対する未払いの純額を上限に担保を売却するか留保することができる。ただし、かかる行為は法的手続きを条件とする。担保はカウンターパーティー・リスクを緩和するが、債務不履行が生じた場合、当ファンドには貸付証券の回収において遅延や費用が生じることがある。当ファンドは、有価証券貸付期間中、受領した現金担保を **Vanguard Market Liquidity Fund** に投資し、担保の返済について純資産計算書上に負債を計上している。貸付有価証券による収益は、借手に請求される手数料および現金担保による収益から貸付関連費用を控除したものを表している。貸付期間中、ファンドは貸し付けた有価証券に対してまたは関連して行われたすべての分配金に対して権利を有する。
7. 借入枠: 当ファンドおよびバンガード・グループ(「バンガード」)が管理する特定のその他のファンドは、シンジケート団が毎年更新することができる与信契約に従って提供する 43 億米ドルのコミットメント・ラインに参加しており、当該借入枠の下で借入を行った場合は、各ファンドはその借入に対して個別に責任を負う。借入は、一時的資金および緊急時資金の調達目的に利用される場合があり、当ファンドの規制上および契約による借入の制約を受ける。借入枠に参加するファンドに対しては、管理手数料および借入枠の未使用額の 0.10% に相当する年間コミットメント・フィーが賦課され、これらの手料は、ファンドの受託者の理事会が承認した方法でファンドに配分され、ファンドの損益計算書のマネジメントおよび管理費用に含まれる。この借入枠の下での借入には、1 か月物のロンドン銀行間取引金利、実効フェデラルファンド金利または翌日物銀行調達金利のいずれか高い方に、合意されたスプレッドを上乗せした金利が適用される。
2019 年 12 月 31 日現在および同日に終了した会計年度のいずれの時点においても、当ファンドには借入残高はなかった。
8. その他: 配当金収益は、配当落ち日に計上される。利息収益は、**Vanguard Market Liquidity Fund** から受領した利益分配を含み、日次で計上される。負債証券のプレミアムとディスカウントは、個々の証券の残存年数にわたり、それぞれ利息収益について償却および増額の処理を行う。ただし、直近の繰上償還日に償却される特定のコーラブル負債証券のプレミアムは除く。有価証券取引は、有価証券が売買された日に会計処理される。投資有価証券の売却にかかる実現利益(損失)を決定するために用いられる原価は、売却された個別有価証券の原価である。各クラスの受益証券は、資産および利益に対して同等の権利を有する。ただし、各クラスは別々に、受益者口座の維持(マネジメントおよび管理費用に含まれる)および受益者報告にかかる一定のクラス固有の費用を負担する。マーケティングおよび販売費用は、受託者の理事会が承認した方法に基づいて受益証券の各クラスに配分される。収益、その他特定のクラスに帰属しない費用、投資にかかる損益は、相対的な純資産額に基づいて受益証券の各クラスに配分される。

- B. バンガードとファンドの間のファンド・サービス契約(「FSA」)の条件に従い、バンガードはファンドに投資顧問、コーポレート・マネジメント、管理、マーケティングおよび販売サービスをFSAにおける定義に従ったバンガードの運営実費で提供している。こうした運営実費は、受託者の理事会が承認した方法および指針に基づきファンドに賦課される。バンガードは、一定の運営実費(繰延報酬/給付金およびリスク/保険費用等)については当該期に支払を求めず、これらの運営実費に対するファンドの負債は、純資産計算書上でバンガードへの未払金に含められている。バンガードに対して未払いのすべての他の運営実費は、通常、月2回決済されている。
- バンガードからの要請に応じて、ファンドは純資産の0.40%までバンガードの資本に投資することができる。2019年12月31日現在、当ファンドはバンガードの資本に対して4,004,000米ドル拠出しており、この額は当ファンドの純資産の0.01%未満およびFSAに従って受領したバンガードの資本の1.60%に相当する。当ファンドの受託者および役員は、それぞれバンガードの取締役および従業員も兼務している。
- C. 様々なインプットを用いて当ファンドの投資有価証券の価値を決定することがある。こうしたインプットは、財務諸表目的において広く3つの階層に要約される。有価証券を評価するのに使われるインプットまたは手法が、必ずしもこうした証券への投資に伴うリスクを表すわけではない。
- レベル1— 活発な市場での同一の有価証券の取引価格
- レベル2— その他重要な観察可能なインプット(類似する有価証券の取引価格、金利、期限前償還率、信用リスクを含む)
- レベル3— 重要な観察不能なインプット(投資の公正価値を決定する際に用いられるファンド独自の仮定を含む)。重要な観察不能なインプットで評価されている投資は、純資産計算書において記載されている。

以下の表は、2019年12月31日現在の当ファンドの投資有価証券およびデリバティブの市場価格を、評価に用いたインプットに基づき要約したものである。

(千米ドル)

投資有価証券	レベル1	レベル2	レベル3
普通株式	90,905,064	—	—
短期現物投資	132,986	8,191	—
先物契約—資産 ¹	371	—	—
スワップ契約—資産	—	382	—
合計	91,038,421	8,573	—

¹ 報告期間の最終日における変動証拠金を表す。

- D. 純資産の簿価ベースと税務ベースの構成要素の永久差異は、税務上の性質を反映して財務諸表において資本勘定間で再分類される。これらの再分類は、純資産または1口当たり純資産に影響を及ぼさない。期末現在、現物償還およびスワップ契約の会計を要因とする永久差異は、以下の勘定間で再分類されている。

(千米ドル)

	金額
払込資本金	2,600,682
分配可能利益(損失)総額	(2,600,682)

分配可能利益(損失)総額の簿価ベースと税務ベースの構成要素の一時的差異は、収益、利益または損失の特定の項目が、財務諸表目的と税務目的において異なる期間に認識される場合に発生する。したがって、これらの一時的差異は、将来のいずれかの時期に解消される。差異は、主に値洗いにおける損失の税務上の繰り延べならびに一部の先物契約およびスワップ契約における未実現利益または損失の実現に関連する。期末現在、分配可能利益(損失)総額の税務ベースの構成要素は以下のとおりである。

(千米ドル)

	金額
未分配の通常所得	28,164
未分配の長期利益	—
繰越キャピタルロス(相殺期限なし)	(1,465,507)
純未実現利益(損失)	21,777,334

2019年12月31日現在、投資有価証券およびデリバティブの米連邦所得税目的の原価に基づく未実現評価益(評価損)の総額は、以下のとおりであった。

(千米ドル)

	金額
税務上の原価	69,268,907
未実現評価益総額	24,189,907
未実現評価損総額	(2,412,573)
純未実現評価益(評価損)	21,777,334

- E. 2019年12月31日に終了した年度中に、当ファンドが購入した短期現物投資以外の投資有価証券は21,837,069,000米ドル、売却額は16,052,486,000米ドルである。購入および売却には、ファンドの資本持分の現物による購入および償還のそれぞれ、9,895,580,000米ドルおよび6,489,626,000米ドルが含まれる。ファンドは、他のバンガード・ファンドまたはバンガードもしくはその関連会社が運用する口座との間で、1940年投資会社法の規則17a-7に準拠して受託会社の理事会が採択した手続きに従って、有価証券の売買を行った。2019年12月31日に終了した年度のかかる購入および売却は、それぞれ3,819,121,000米ドルおよび1,857,206,000米ドルであり、これらの金額は、上記の投資有価証券の購入および売却の金額に含まれている。

F. 受益証券の各クラスの資本持分取引は、以下の通りであった。

	2019年12月31日に 終了した年度		2018年12月31日に 終了した年度	
	金額 (千米ドル)	口数 (千口)	金額 (千米ドル)	口数 (千口)
インベスター受益証券				
発行	288,447	6,573	285,966	6,836
現金分配に代えて発行	19,467	454	33,551	830
買戻し ¹	(1,573,742)	(36,175)	(446,725)	(10,770)
純増加(減少)額—インベスター受益証券	(1,265,828)	(29,148)	(127,208)	(3,104)
ETF 受益証券				
発行	11,138,392	101,457	14,303,249	135,191
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(6,528,774)	(59,400)	(5,716,804)	(55,375)
純増加(減少)額—ETF 受益証券	4,609,618	42,057	8,586,445	79,816
アドミラル受益証券				
発行 ¹	4,731,989	110,113	3,802,677	92,033
現金分配に代えて発行	457,063	10,403	373,799	9,257
買戻し	(3,184,118)	(74,178)	(3,045,887)	(73,617)
純増加(減少)額—アドミラル受益証券	2,004,934	46,338	1,130,589	27,673
インスティテューショナル受益証券				
発行	2,536,818	58,769	1,876,041	45,488
現金分配に代えて発行	278,501	6,344	238,672	5,911
買戻し	(2,359,046)	(54,713)	(1,599,822)	(38,496)
純増加(減少)額—インスティテューショナル受益証券	456,273	10,400	514,891	12,903

1 2018年11月、当ファンドはインベスター受益証券およびアドミラル受益証券の購入可能度ならびに最低購入基準の変更を発表した。その結果、すべての発行済みインベスター受益証券は、2019年4月から自動的にアドミラル受益証券に転換された。ただし、バンガード・ファンドおよび一部の他の機関投資家の保有分を除く。2019年12月31日に終了した年度の転換によるインベスター受益証券の買戻し、アドミラル受益証券の発行は、それぞれ26,970,000口、26,976,000口で、金額は1,174,229,000米ドルであった。

G. 経営陣は、当財務諸表で認識または開示しなければならない、2019年12月31日以降に生じた事象または取引はないと判断した。